

Analyst Report

Galina Sotnikova-Anquez

Jean-Pierre Loza, PhD



Implanet

Euronext Paris : ALIMP [FR0010458729]

30/10/2017

Estimated Share Price : €1,4

Estimated Market Cap. (€M)*	33.7	YTD High/Low (€)	0.86/0.59
Share price (€)*	0.6	3-month average daily vol.	216.1
Market Cap. (€M)*	14.5	Free Float	76%
Number of shares (M)	24.09	Estimated Net Cash (€M)	0.6

** as of 2017/30/2017*

Implanet reports a 20 % increase in turnover in Q3 2017 and presents Jazz results at NASS Annual Meeting in complex spine surgery

Implanet has just published its sales for Q3- 2017 and confirmed the increase sales of their major product Jazz implant (+30%). Nevertheless, we leave our target price at € 1.4 / share as our valuation of the company is based on sales in the United States, the main contributor of our company valuation. Also, Implanet confirmed the improvement of sales in the US market and we hope to revise our target price soon.

Jazz sales up 30%, representing 62% of total revenues in Q3

Jazz sales showed a 30% growth to € 1.1 million for Q3 2017 (vs. € 848,000 in Q3 2016). Over nine months, Jazz sales increased by + 23% (nearly 60% of total sales compared to only 51% in 2016). Jazz sales also increased in France + 10% to € 0.3 million and + 159% to € 0.3 million in the rest of the world.

Improved sales situation in the United States

In the United States, Implanet initiated a new sales strategy with larger trading partners. As the result Jazz

Implanet annonce la croissance de 20% du chiffre d'affaires sur T3 2017 et présente des résultats de JAZZ dans les chirurgies complexes au meeting annuel de la NASS

Implanet vient de publier ses chiffres d'affaires pour le T3 2017 et a confirmé la progression des ventes de Jazz de 30%. Néanmoins nous laissons notre objectif de course à €1,4/action car notre valorisation de la société est basée sur des ventes aux États-Unis, principal contributeur de l'évaluation de la société. Ainsi Implanet a confirmé l'amélioration des ventes sur le marché des États-Unis et nous espérons de réviser notre objectif de course prochainement.

Hausse de 30% des ventes de Jazz représentant 62% des chiffres d'affaires sur T3

Les ventes de Jazz montre une croissance de 30% à 1,1 M€ pour le T3 2017 (vs. 848 K€ au T3 2016). Sur neuf mois, les ventes Jazz augmentent de +23% (près de 60% du chiffre d'affaires total contre seulement 51% en 2016). Les ventes de Jazz ont progressé également en France +10% à 0,3 M€ et +159% à 0,3 M€ dans le reste du monde.

L'amélioration de la situation des ventes aux Etats-Unis

Aux États-Unis, Implanet a initié une nouvelle

sales rose by 12% in Q3 2017 to reach € 0.5 million. Moreover, in the first nine months of 2017, Jazz's sales increased by 10% (€ 0.3m) in France and 159% in the rest of the world, a performance driven by both the historical distributors and the start of marketing on new European territories. The installed base of Jazz units today stands at 6,296 units compared to 4,623 units in 2016.

In addition, the company is pursuing the development of its range of products since it has announced the CE marking of the European authorities for the marketing of its new solution JAZZ® Passer, as well as the authorization 510 (k) of the FDA for the US market launch of the new JAZZ® Pass product line.

The crossing of this new stage will allow to offer its last technological evolution on the second world market for the surgery of the rachis, estimated at \$800 M.

Implanet at the NASS (North American Spine Society) Annual Conference

Dr. H. Francis Farhadi of the Ohio State University Medical Center presented at the Annual Meeting of the North American Spine Society (NASS) the results of his prospective study " Prospective evaluation of the first clinical and radiological results of submicron implant placement in prophylaxis of proximal junctional kyphosis in spinal deformity surgery in adults ".

Preliminary results from this study of 60 patients led by Dr. Farhadi, show that the use of Jazz in long segment spinal deformity surgeries in adults does not increase proximal junctional kyphosis. In addition, no PJF was observed on patients even with a decline of one year. However, long-term follow-up of a larger group of patients will be necessary before definitive conclusions can be drawn about the prevention of proximal junctional kyphosis.

stratégie des ventes avec des partenaires commerciaux de taille plus significative. Les ventes de Jazz ont ainsi progressé de 12% au T3 2017 pour atteindre 0,5 M€. Par ailleurs, sur les neuf premiers mois de 2017, les ventes de Jazz ont progressé de 10% (0,3 M€) en France et de 159% dans le reste du monde, une performance portée par les distributeurs historiques ainsi que par le début de la commercialisation sur de nouveaux territoires européens. La base installée d'unités de Jazz est aujourd'hui de 6 296 unités contre 4 623 en 2016.

De plus, la société poursuit le développement de sa gamme de produits puisqu'elle a annoncé l'obtention du marquage CE des autorités Européennes pour la commercialisation de sa nouvelle solution JAZZ® Passer, ainsi que l'autorisation 510(k) de la FDA pour la commercialisation sur le marché américain, de la nouvelle ligne de produit JAZZ® Passer. JAZZ® Passer.

Le franchissement de cette nouvelle étape permettra d'offrir sa dernière évolution technologique sur le second marché mondial pour la chirurgie du rachis, estimé à 800 millions de dollars.

Implanet au congrès annuel de la NASS (North American Spine Society)

Le Docteur H. Francis Farhadi, du Centre médical de l'Université de l'État de l'Ohio a présenté lors du Congrès annuel de la Société Nord-Américaine du Rachis (NASS) les résultats de son étude prospective « Evaluation prospective des premiers résultats cliniques et radiologiques de la pose d'un implant sous-laminaire en prophylaxie d'une cyphose jonctionnelle proximale dans la chirurgie des déformations de la colonne vertébrale chez l'adulte ».

Les résultats préliminaires de cette étude de 60 patients conduite par le Dr. Farhadi, montrent que l'emploi de Jazz dans les chirurgies des difformités spinales sur segment long chez l'adulte, n'augmente pas les cyphoses jonctionnelles proximales. Par ailleurs, aucun échec ou PJF n'a été observé sur les patients avec, certes, un recul d'une seule année. Toutefois, un suivi à long terme sur un groupe plus nombreux de patients sera nécessaire avant de pouvoir tirer des conclusions définitives concernant la prévention de la cyphose jonctionnelle proximale

Thus, during an instrumented arthrodesis, the consequence of greater rigidity can lead to vulnerabilities in the adjacent segment. Among proximal junctional pathologies, we distinguish: proximal junctional kyphosis (PJK), which is often minimally symptomatic, and proximal junctional failure (PJF) with a more complex prognosis. Indeed, the clinical implications of the PJF, especially in the elderly, lead not only to deformities, pain, neurological lesions, revision surgeries and mainly to ruptures of the adjacent segment.

It is difficult to determine the prevalence of these conditions in the adult population because of the varying definitions of PJK and PJF. Various authors report the prevalence of PJK ranging from 20 to 39% after vertebral deformity fusion surgeries. While the prevalence of PJF is between 1.4 and 35%.

Valuation

Expecting the resumption of sales in the US market we let target price at € 1.4 per share.

Ainsi lors d'une arthrodèse instrumentée, la conséquence d'une plus grande rigidité peut entraîner des vulnérabilités au niveau du segment adjacent. Parmi les pathologies jonctionnelles proximales, on distingue : la cyphose jonctionnelle proximale (PJK) souvent minimalement symptomatique et l'insuffisance jonctionnelle proximale (PJF) de pronostic plus complexe. En effet les implications cliniques de la PJF notamment chez le sujet âgé, conduisent non seulement à des déformations, des douleurs, des lésions neurologiques, des chirurgies de révision, mais surtout à des ruptures du segment adjacent.

Il est difficile de déterminer la prévalence de ces affections dans la population adulte en raison des définitions variées de PJK et de PJF. Différents auteurs rapportent la prévalence de la PJK allant de 20 à 39% après les chirurgies de fusion de la déformation vertébrale. Alors que la prévalence de la PJF se situe entre 1,4 et 35%.

Valorisation

En attendant, l'accélération des ventes sur le marché des Etats-Unis, nous laissons notre objectif de course 1,4 € par action.

INCOME STATEMENT (€M)	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Revenue	7,0	6,7	7,8	8,3	11,8	17,4
EBIT	-5,9	-7,6	-6,9	-6,3	-5,1	-3,4
Net Income	-6,1	-8,0	-7,3	-6,6	-5,3	-3,4

EARNINGS PER SHARE (€)	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
EPS	-1,1	-0,8	-0,3	-0,3	-0,2	-0,1
<i>Diluted EPS</i>	-	-	-	-	-	-

BALANCE SHEET (€M)	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Non Current Assets	5,8	3,0	3,2	3,4	4,1	4,6
Current assets	8,8	13,2	13,3	7,1	1,9	4,8
<i>Including cash & cash equivalent</i>	<i>2,1</i>	<i>1,2</i>	<i>6,1</i>	<i>0,4</i>	<i>-6,3</i>	<i>-6,1</i>
Total Assets	14,6	16,3	16,5	10,5	6,0	9,3

LIABILITIES AND SHAREHOLDER'S EQUITY

Total Equity	7,2	10,3	9,7	5,8	1,2	-2,3
Total Debt	3,1	2,7	2,9	2,6	3,1	3,8
Total Liabilities and Shareholder's Equity	14,6	16,3	16,5	10,5	6,0	9,3

CASH FLOW STATEMENT (€M)	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Cash Flow from operating activities	-5,3	-7,5	-6,3	-5,3	-5,0	-3,0
Cash Flow from investment activities	7,5	0,0	4,0	-0,7	-1,1	-1,4
Cash Flow from financing activities	-3,0	0,0	8,1	0,3	-0,7	4,6
Net change in cash	-0,9	-7,5	5,7	-5,6	-6,7	0,2

Disclaimer

This study has been prepared based on general and public information assumed to be complete, exact and pertinent. Although all necessary precautions have been taken to assure that the information used originates from reliable sources, Aurgalys does not guarantee the accuracy or completeness of this report. Neither Aurgalys nor any of its associates may be held liable in any manner whatsoever in the event that any of the documents and other information on which the study has been based proves to be inaccurate and in any way resulting in the possible misrepresentation of the economic and financial position of the Company or any other relevant information. The valuation contained herein has been prepared in accordance with the best assessment of Aurgalys as at the date of preparation of this study and has been based on the information as described above. Neither Aurgalys nor its associates guarantee that the value so obtained will correspond or coincide with the price that could effectively be paid in a transaction or established in a negotiation or any transaction or calculation involving the Company. This document does not constitute an offer or an invitation to buy or subscribe to negotiable or other securities. It may not be used in any manner in support of or in connection with any contract or commitment. This document is being supplied for information purposes only and may not be reproduced or passed on to any third party without the written authorization of Aurgalys. This document has been provided to the Company prior to its distribution. Aurgalys does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision. You may call +33(0)1 75 66 20 54 or write to jp.loza@aurgalys.com to request a copy of this independent research

About Aurgalys

First company dedicated to life sciences and healthcare company financing, Aurgalys assists private or listed companies during capital increase, provides equity research or valuation services, takes care of investor relations and assists the management for their strategy and business development. Listing Sponsor Alternext (NYSE Euronext). Conseil en Investissement Financier ORIAS n°730782 ACIFTE.

Aurgalys

1, rue Pierre Fontaine, 91058 Evry Cedex,
France

www.aurgalys.com

Join us on

[Linkedin](#)

Follow us on

Twitter [@aurgalys](#)